
ANÁLISIS RAZONADO

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Por el período terminado el 31 de marzo de 2020

1.- RESUMEN

- Los siguientes hechos relevantes deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:
 - Con fecha 9 de agosto de 2016 se celebraron Juntas Extraordinarias de Accionistas, mediante las cuales se aprobó la fusión por incorporación de Compañía General de Electricidad S.A. con su matriz Gas Natural Fenosa Chile S.A. Adicionalmente, se aprobaron los nuevos estatutos sociales en los cuales Gas Natural Fenosa Chile S.A. pasó a denominarse Compañía General de Electricidad S.A.
 - Con fecha 14 de octubre de 2016, se aprobó, mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, la división de Compañía General de Electricidad S.A. en dos sociedades, la continuadora que mantiene su nombre y las operaciones del negocio eléctrico, y otra sociedad que se denomina CGE Gas Natural S.A. que concentra las operaciones del negocio de gas. Debido a lo anterior, se disminuyó el capital social de Compañía General de Electricidad S.A., asignando una proporción de su patrimonio a la nueva sociedad, constituida con motivo de la división.
 - Entre diciembre de 2016 y octubre de 2018 se fusionaron por incorporación en Compañía General de Electricidad S.A. las siguientes empresas: Transnet S.A., Emel Norte S.A., Emelat Inversiones S.A., CGE Distribución S.A., Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A., Empresa Eléctrica Atacama S.A., Empresa Eléctrica de Arica S.A., Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A., Empresa Eléctrica de Iquique S.A., Comercial y Logística General S.A., Inversiones y Gestión S.A. y Novanet S.A.
 - Con fecha 31 de julio de 2019 se produjo la disolución anticipada de la empresa de tecnología de información y comunicaciones Sociedad de Computación Binaria S.A. (Binaria), por reunirse el 100% de sus acciones en manos de Compañía General de Electricidad S.A. la que se constituyó en su sucesora legal en todos sus derechos y obligaciones.
 - Con fecha 10 de julio de 2019, CGE y su filial CGE Argentina S.A (“CGEA”) celebraron un contrato de permuta con la sociedad argentina Cartellone Energía y Concesiones S.A. (CECSA), en virtud del cual, sujeto a los términos y condiciones pactados para el cierre, CGE y CGEA enajenaron a CECSA sus participaciones accionarias directas e indirectas en las empresas distribuidoras de electricidad que operan en el Noroeste de Argentina, Empresa de Distribución Eléctrica de Tucumán S.A. (EDET), Empresa Jujeña de Energía S.A. (EJESA) y Empresa Jujeña de Sistemas Energéticos Dispersos S.A. (EJSEDSA) y a su vez CGE y CGEA adquirieron las participaciones accionarias directas e indirectas que posee CECSA en las empresas distribuidoras y comercializadoras de gas argentinas Gasnor S.A. y Gasmarket S.A., que operan también en la zona del Noroeste de Argentina. Esta operación se perfeccionó con fecha 30 de Julio de 2019, generando un efecto en resultados de una pérdida por aproximadamente USD 35 millones.
 - Con fecha 23 de julio de 2019, CGE y Naturgy Inversiones Internacionales, S.A. Agencia en Chile (“NII Agencia en Chile”), como vendedores, y las sociedades Apolo Chile SpA y Aerio Chile SpA, ambas controladas por la sociedad portuguesa REN – REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (“REN”), como compradores, suscribieron un contrato de compraventa por el cual CGE y NII Agencia en Chile, sujeto a los términos y condiciones pactados para el cierre, se obligó a vender a los compradores el total de las acciones de su propiedad en Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A (“Transemel”), que corresponden a 625.250.733 acciones de dicha entidad y que representan el 100% de su capital accionario. Esta sociedad correspondía a una porción menor de los ingresos del negocio de transmisión de CGE.
 - Con fecha 1 de octubre de 2019 y habiéndose cumplido los términos y condiciones pactados para el cierre de la referida operación, las partes perfeccionaron el contrato de compraventa, habiendo CGE y NII Agencia en Chile enajenado a Apolo Chile SpA y a Aerio Chile SpA el total de las acciones de su propiedad en Transemel, generando un efecto en resultados de una utilidad después de impuestos por aproximadamente USD 48 millones.

- El 2 de noviembre de 2019 fue publicada en el Diario Oficial la Ley 21.185 que crea un mecanismo transitorio de estabilización de precios de la energía eléctrica para clientes regulados, según la cual entre el 1 de julio de 2019 y el 31 de diciembre de 2020, los precios de energía que las distribuidoras traspasarán a sus clientes regulados corresponderán a los precios vigentes durante el primer semestre de 2019. La Comisión Nacional de Energía calculará, para cada contrato, las diferencias de facturación que se produzcan entre el precio establecido y el precio que se hubiera aplicado de acuerdo a dicho contrato, incorporándolas como un saldo en dólares en los decretos tarifarios semestrales. Dichos saldos se irán liquidando en la medida que se incorporen los nuevos contratos adjudicados a un menor precio, disminuyendo así el impacto temporal en las tarifas de los clientes regulados.
- Al 31 de marzo de 2020, el EBITDA consolidado de CGE fue de MM\$ 55.347, lo que representa una caída del 8,6% en relación al mismo período del año anterior, mientras la Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MM\$ 8.607, con baja de 41,8% respecto a primer trimestre de 2019.
- Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 2.890 GWh, con una disminución de 4,3% respecto al cierre de marzo 2019. Dicha disminución se debe principalmente al traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5 MW a clientes libres. Si bien esto implica una reducción en la venta física de energía propiamente tal, tienen un impacto financiero acotado en los resultados de la compañía, dado que dicha baja se compensa con una mayor venta de peajes de distribución a aquellos clientes que pasan de regulados a libres y continúan utilizando la red de distribución del Grupo. En efecto, la energía operada, que incluye los clientes de peaje, se incrementó en un 1,6% respecto al año anterior, alcanzando a 4.068 GWh.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$ 30.505, focalizadas principalmente en crecimiento orgánico en distribución y transmisión, así como renovación de equipos y mejoras en calidad de suministro.
- El número de clientes en Chile al 31 de marzo de 2020 creció un 2,5% respecto al cierre del mismo período 2019, alcanzando los 3.020.563 clientes, mientras el número de clientes en Argentina atendidos por la filial Energía San Juan llegó a 237.969 Clientes.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Electricidad Chile		Electricidad Argentina		Servicios		Consolidación		Total	
	mar.-20	mar.-19	mar.-20	mar.-19	mar.-20	mar.-19	mar.-20	mar.-19	mar.-20	mar.-19
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	441.820	416.966	34.624	25.568	2.295	8.098	(252)	(8.126)	478.486	442.505
Costos de Operación ⁽²⁾	(393.156)	(359.588)	(27.750)	(25.225)	(2.487)	(5.294)	252	8.126	(423.139)	(381.981)
EBITDA ⁽³⁾	48.664	57.377	6.874	343	(192)	2.804	-	-	55.347	60.524
Variación	(8.713)		6.531		(2.996)		-		(5.177)	
Depreciación y Amortizaciones	(20.881)	(16.760)	(97)	(118)	(67)	(2.787)	-	-	(21.045)	(19.666)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	27.783	40.617	6.777	225	(258)	17	-	-	34.302	40.858
Variación	(12.833)		6.552		(275)		-		(6.557)	

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

⁽³⁾ EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

⁽⁴⁾ Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

El Ebitda del Sector Electricidad Chile registró una disminución de MM\$8.713 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los siguientes factores:

- Aumento de los Ingresos de Operación por MM\$24.854, explicados por mayores ingresos de venta de energía, peajes y recargos por MM\$29.965, producto del traspaso del mayor costo de compra de energía y peajes por MM\$28.101 (de acuerdo a lo explicado en el párrafo de Costos de Operación) y, en menor medida, al crecimiento de la energía operada, a la indexación del margen de distribución y transmisión, y puestas en servicio de nuevas instalaciones de transmisión, lo anterior fue parcialmente compensado por menores ingresos en subtransmisión por ajustes tarifarios y menor actividad en obras a terceros y minería.
- Por otra parte, los Costos de Operación aumentaron en MM\$33.567, explicado mayoritariamente por un aumento del costo de compra de la energía y peajes por MM\$28.101, producto principalmente por el efecto del aumento del dólar en los contratos de compra de energía vigentes y la entrada de nuevos contratos de compra de energía, así como a un aumento en la provisión de incobrables sumado a mayores gastos de operación, mantenimiento por MM\$6.377, lo que fue parcialmente compensado por menores gastos de personal por MM\$1.012.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Chile registró una disminución de MM\$12.833, debido principalmente al menor Ebitda antes mencionado, junto con una mayor Depreciación y Amortizaciones por MM\$4.120 relacionada a las adiciones de activo fijo durante el año 2019 y primer trimestre de 2020.

El Ebitda del Sector Electricidad Argentina registró un incremento de MM\$6.531 con respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a mayores ingresos de operación por MM\$9.056, compensado parcialmente por mayores costos de operación por MM\$2.525, ambos efectos asociados a las actualizaciones tarifarias realizadas durante el período, junto con una disminución de gastos de administración relacionada a planes de eficiencia.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Argentina se incrementó en MM\$6.552 respecto al mismo periodo del año anterior explicado por el mayor Ebitda antes mencionado.

El Ebitda del Sector Servicios registró una disminución de MM\$2.996, lo que se explica principalmente por menores ingresos por MM\$5.803, compensado en parte por menores costos de operación por MM\$2.807, asociados a la menor operación en ese sector producto a la fusión en CGE de Binaria en julio 2019.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios disminuyó en MM\$275 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por la reducción en el Ebitda antes mencionada, compensado parcialmente por una disminución en la Depreciación y Amortizaciones del periodo respecto la registrada durante el primer trimestre de 2019.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	mar.-20	mar.-19	Var. mar-20/mar-19	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	478.486	442.505	35.981	8,1%
Costos de Operación ⁽²⁾	(423.139)	(381.981)	(41.159)	10,8%
EBITDA ⁽³⁾	55.347	60.524	(5.177)	-8,6%
Depreciación y Amortizaciones	(21.045)	(19.666)	(1.379)	7,0%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	34.302	40.858	(6.557)	-16,0%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(16.946)	(21.103)	4.157	-19,7%
Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	338	-	338	-
Diferencias de Cambio	(1.733)	(126)	(1.607)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(1.792)	67	(1.859)	-
Otras ganancias (pérdidas)	(1.306)	447	(1.753)	-
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(21.439)	(20.715)	(724)	3,5%
Resultado Antes de Impuestos	12.863	20.144	(7.281)	-36,1%
Impuesto a las Ganancias	(3.567)	(6.591)	3.024	-45,9%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-	1.713	(1.713)	-
Interés Minoritario	(688)	(479)	(209)	43,7%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	8.607	14.787	(6.179)	-41,8%

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

⁽³⁾ EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

⁽⁴⁾ Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

⁽⁵⁾ Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros

⁽⁶⁾ Resultado Fuera de Explotación = Gasto Financiero Neto (5) + Resultado Inversión Asociadas + Diferencias de cambio + Resultado por Unidades de Reajuste + Otras ganancias (pérdidas)

GANANCIA ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

Al cierre del primer trimestre de 2020, la utilidad atribuible a los controladores alcanzó a MM\$8.607 en comparación con los \$14.787 millones registrados al mismo periodo del 2019. Esta diferencia se explica principalmente por la disminución ya comentada en el Resultado de Explotación, y las desinversiones en las operaciones discontinuadas de Transemel y las coligadas Edet, Ejesa y Ejsedsa en Argentina, siendo lo anterior parcialmente compensado por un menor impuesto en el período en relación con el año anterior.

EBITDA

A nivel consolidado, el Ebitda de CGE disminuyó en MM\$5.177, explicado por la disminución del Ebitda del sector eléctrico en Chile y del sector Servicios, compensado en parte por un mayor Ebitda de Argentina.



Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período presentó un aumento de MM\$1.379 respecto al mismo periodo del año anterior, asociado al incremento del activo fijo producto de los planes de inversión de la Compañía.

Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación de CGE disminuyó en MM\$6.557 respecto a marzo de 2019, explicado principalmente por el menor del Ebitda y mayor Depreciación y Amortización, mencionado anteriormente.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la disminución de este en MM\$724 se explica principalmente por:

- Disminución en el Gasto Financiero Neto por MM\$4.157, lo que se explica principalmente por menores costos financieros por MM\$3.265 explicado principalmente por disminución en el costo financiero de las empresas que operan en Argentina por MM\$2.673, producto de menores tasas de interés en dicho país y una disminución en las obligaciones con proveedores de energía que devengan gastos financieros, y en menor medida por mayores ingresos financieros del período por MM\$892.
- Una variación negativa en Otras ganancias (pérdidas) por MM\$1.753, la que se explica principalmente por mayores costos en juicios y arbitrajes por MM\$1.831.
- Una variación negativa en Diferencias de Cambio por MM\$1.607, la que se explica por la corrección monetaria del mecanismo de estabilización de precios por MM\$1.083 y en menor medida, por la corrección monetaria de los deducibles de seguros.
- La variación negativa de la partida Unidad de Reajustes en MM\$1.859 se explica por la mayor variación de la UF en el primer trimestre de año 2020 (1,0%) en relación al mismo período 2019 (0%), que afecta los pasivos financieros aún indexados en UF.
- Aumento de MM\$338 en Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos por la adquisición de Gascart, Gasnor y Gasmarket con fecha 30 de julio de 2019.

Ganancia de Operaciones discontinuadas

En comparación con el primer trimestre del año anterior, existe una disminución de MM\$1.713 por operaciones discontinuadas, que corresponde al resultado de Transemel en Chile y de las coligadas de distribución de electricidad en Argentina, que como se explicó en el Resumen, han sido enajenadas.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de marzo de 2020, el impuesto a las ganancias experimentó una disminución de MM\$ 3.024 en comparación con mismo periodo de año anterior, producto principalmente del menor resultado financiero, sumado a un menor gasto tributario por efecto de inflación e impuestos asociados a provisiones y multas pagadas en período.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	mar.-20	dic.-19	Var. mar.-20/dic-19	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	315.370	56.197	259.173	-
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	411.432	415.038	(3.606)	-0,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	2.648	3.012	(364)	-12,1%
Otros activos corrientes	63.477	54.572	8.905	16,3%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	513	513	0	0,0%
Activos Corrientes	793.440	529.332	264.109	49,9%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	191.552	140.807	50.744	36,0%
Plusvalía	221.211	221.288	(77)	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	1.943.205	1.934.697	8.507	0,4%
Otros Activos no Corrientes	920.302	916.786	3.517	0,4%
Activos No Corrientes	3.276.270	3.213.579	62.691	2,0%
Total Activos	4.069.710	3.742.911	326.800	8,7%

Al 31 de marzo de 2020, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 326.800 con respecto a diciembre de 2019, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$264.109, asociado principalmente por un aumento en el Efectivo y equivalente al efectivo por MM\$259.173, explicado por nueva deuda bancaria mantenida en caja. Por último, se observa un aumento de los Otros activos corrientes de MM\$8.905 explicado por mayores activos por impuestos de MM\$3.803 asociado a mayores pagos provisionales mensuales y por la porción activa de los derivados de cobertura de UF a CLP por MM\$3.306.
- El incremento de los Activos no Corrientes por MM\$62.691 es resultado principalmente de mayores cuentas por cobrar de largo plazo por MM\$50.744 asociado a los mecanismos de estabilización tarifaria en el sector eléctrico publicados en el último trimestre de 2019, y en menor medida, a un aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$8.507 debido principalmente a construcciones en curso, adicionalmente por el aumento de inversiones contabilizadas usando el método de participación por MM\$3.002, activos intangibles distintos a la plusvalía por MM\$3.702, compensado por disminución en la porción activa de los derivados de cobertura por MM\$3.306.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	mar.-20	dic.-19	Var. mar-20/dic-19	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	297.897	128.035	169.863	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	234.961	224.197	10.764	4,8%
Cuentas por pagar a relacionadas	22.428	47.663	(25.236)	-52,9%
Otros pasivos no financieros	50.434	42.010	8.423	20,1%
Total pasivo corriente	605.720	441.906	163.814	37,1%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	1.211.420	1.111.484	99.936	9,0%
Pasivos por impuestos diferidos	186.746	186.364	382	0,2%
Otros pasivos no financieros	235.456	182.634	52.823	28,9%
Total pasivo no corriente	1.633.622	1.480.482	153.140	10,3%
Total pasivos	2.239.342	1.922.387	316.954	16,5%
Participaciones no Controladoras	43.218	42.480	737	1,7%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.787.151	1.778.043	9.108	0,5%
Patrimonio	1.830.369	1.820.523	9.845	0,5%
Total Pasivos y patrimonio	4.069.710	3.742.911	326.800	8,7%

El Total Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$326.800 con respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$163.814 explicado principalmente por mayores pasivos financieros por MM\$169.863 explicado por mayor deuda bancaria, principalmente el uso de líneas de sobregiro de aproximadamente MM\$113.000, un aumento de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM\$10.764 explicado por desfases originados en la publicación de decretos tarifarios, lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución de las Cuentas por pagar a relacionadas por MM\$25.236, fundamentalmente por una disminución en el saldo a favor de las empresas del sector gas en la cuenta corriente mercantil que mantienen con CGE para la administración de la caja de corto plazo.
- Por otro lado, el Total pasivo no corriente incrementó en MM\$153.140, explicado principalmente por el aumento de Pasivos financieros por MM\$99.936 por mayor deuda bancaria y en menor medida, por el aumento de Otros pasivos no financieros por MM\$52.823 relacionado a los mecanismos de estabilización tarifaria explicados anteriormente.
- El Patrimonio aumentó en MM\$9.845, debido principalmente a la utilidad del periodo.

Indicadores Financieros

La evolución de los indicadores financieros más representativos de la Sociedad fue la siguiente:

Indicadores		Unidad	mar.-20	dic.-19	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,31	1,20	9,4%
	Razón Ácida	Veces	1,30	1,18	9,8%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,22	1,06	15,9%
	Deuda Financiera neta/ Patrimonio Neto	Veces	0,65	0,65	0,4%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	4,87	4,73	3,0%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,65	3,44	6,1%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	27,05	22,99	17,7%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	72,95	77,01	-5,3%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	41,32	34,03	21,4%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	26,08	30,44	-14,3%
Rentabilidad	Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora 12 meses / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	%	4,58	4,95	-7,5%
	Ebitda*/Activo Total	%	6,02	6,68	-9,9%
	EBITDA 12 meses	MM\$	244.944	250.121	-2,1%

* (Últimos 12 meses)

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una mejora de los indicadores de liquidez debido principalmente a mayor efectivo y equivalente al efectivo, explicado por mayor deuda bancaria de corto y largo plazo.
- En términos de endeudamiento, se observa un aumento del ratio de **Pasivo Total / Patrimonio Neto** producto del aumento de la deuda bancaria y en menor medida al aumento de las cuentas por pagar relacionado a los mecanismos de estabilización tarifaria.
- En la **Composición de Pasivos** se observa un aumento de la deuda bancaria, principalmente de corto plazo, lo que fue explicado anteriormente.
- El indicador de rentabilidad muestra una disminución explicada por el menor Ebitda del período.

5.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-20	mar.-19	Var. mar-20/mar-19	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	79.834	41.437	38.397	92,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(35.587)	(8.947)	(26.641)	-
Flujo originado por actividades de financiamiento	214.863	(26.723)	241.586	-
Flujo neto total del período	259.110	5.768	253.342	-
Saldo inicial de efectivo	56.197	4.808	51.389	-
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	63	(32)	95	-
Saldo final	315.370	10.543	304.827	-

A marzo de 2020, se registró un flujo neto positivo de MM\$259.110, el que representa un incremento de MM\$253.342 con respecto al registrado a marzo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM\$5.768. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM\$38.397 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado a mayor actividad, indemnizaciones y reliquidación de precios de compra de energía entre empresas distribuidoras.
- **Disminución de MM\$26.641 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente por mayor volumen de pagos asociados a compras en propiedades, planta y equipos en relación al mismo período del año anterior.
- **Aumento de MM\$241.586 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** principalmente explicado por la obtención de nueva deuda bancaria en 2020, parcialmente compensado por el pago de préstamos a entidades relacionadas.

6.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE

CGE es una empresa que por sí y a través de empresas filiales posee una presencia significativa en el sector electricidad, especialmente en distribución y transmisión de energía eléctrica.

Distribución de Electricidad

En el negocio de distribución de energía eléctrica en Chile y en Argentina, CGE abastece a un total de 3.258.532 clientes al 31 de marzo de 2020. En Chile, CGE participa en el negocio de distribución de energía eléctrica directamente y por medio de su subsidiaria Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (Edelmag), que en conjunto abastecen a 3.020.563 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y la Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y la Región de Magallanes. Las ventas físicas en Chile alcanzaron a 2.890 GWh al 31 de marzo de 2020 con una disminución de 4,3% en comparación a las registradas al cierre de marzo de 2019.

En Argentina, CGE a través de su empresa relacionada Energía San Juan abastece a 237.969 clientes distribuidos en la provincia de San Juan, en la Región de Cuyo, al oeste de la República Argentina, con ventas físicas que alcanzaron a 475 GWh al 31 de marzo de 2020.

Empresa	Ventas Físicas (Gwh)			Ventas Físicas Regulados (Gwh)			Ventas Físicas Operadas (Gwh)			N° Clientes		
	mar-20	mar-19	Var. %	mar-20	mar-19	Var. %	mar-20	mar-19	Var. %	mar-20	mar-19	Var. %
CGE	2.811	2.945	-4,6%	2.645	2.800	-5,5%	3.989	3.931	1,5%	2.956.351	2.885.848	2,4%
EDELMAG	79	73	7,9%	79	73	7,9%	79	73	7,9%	64.212	62.473	2,8%
Total Chile	2.890	3.018	-4,3%	2.723	2.873	-5,2%	4.068	4.004	1,6%	3.020.563	2.948.321	2,5%
ENERGÍA SAN JUAN	475	411	15,6%	475	411	15,6%	563	500	12,6%	237.969	234.151	1,6%
Total Argentina	475	411	15,6%	475	411	15,6%	563	500	12,6%	237.969	234.151	1,6%
Total	3.365	3.429	-1,8%	3.199	3.284	-2,6%	4.631	4.503	2,8%	3.258.532	3.182.472	2,4%

Transmisión de Electricidad

CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Nacional como en el Sistema de Magallanes.

En el Sistema Eléctrico Nacional, esta actividad es desempeñada por Compañía General de Electricidad S.A., con una infraestructura de transformación y transporte que se extiende desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de Los Ríos, quien sirve a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes.



Por su parte, en el Sistema de Magallanes, la subsidiaria Edelmag posee instalaciones de transporte y transformación de energía eléctrica que complementan el negocio de distribución de electricidad en la XII Región.

Servicios

Al 31 de marzo de 2020, el segmento Servicios consolida las operaciones de Transformadores Tusan S.A. (Tusan), que se dedica a la fabricación de transformadores y equipos eléctricos, prestando servicios a empresas eléctricas y a la industria minera.

7.- ANÁLISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios en que participan las empresas de CGE corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo, en mercados regulados y con una estructura de ingresos y costos fundamentalmente en pesos y/o Unidades de Fomento. A nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que conforman CGE, en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros. En este sentido, los pasivos financieros de CGE se han denominado en su mayor parte en pesos chilenos o Unidades de Fomento, a tasa fija o variable, y principalmente a largo plazo.

Riesgo de Tipo de Cambio y Tasa de Interés

En este ámbito, se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Como se indicó anteriormente, las actividades son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de marzo de 2020 fue de un 11,37% en Unidades de Fomento, un 87,92% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Cabe destacar que durante el ejercicio 2018 se ejecutaron 5 operaciones de derivados de cobertura UF / CLP para los bonos series D, E, K, M, y N, con lo cual el 87,92% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Al cierre de los estados financieros al 31 de marzo de 2020, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 13,23 es decir un 5,76% mayor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2019, fecha en que alcanzó un valor de \$12,51.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad sobre aquella parte de la deuda expresada en moneda extranjera que no posee algún instrumento de cobertura asociado, para determinar el efecto marginal en los resultados de CGE y sus subsidiarias a marzo de 2020 debido a la variación de $\pm 1\%$ en el tipo de cambio. Como resultado de esta sensibilización, la utilidad antes de impuesto de CGE habría disminuido en MM\$ 107 ante un alza de un 1% en el valor de tipo de cambio y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1%.

Asimismo, CGE posee una baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que, al 31 de marzo de 2020, el 34,5% de la deuda financiera a nivel consolidado (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada a tasa variable.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuestos bajo un escenario en que las tasas fueran 100 puntos base superior a las vigentes sería de MM\$ 5.079 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de marzo 2020, se ha estructurado en un 80,3% a largo plazo, mediante bonos y créditos bancarios (capital vigente adeudado). Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de



flujos de los diversos negocios en que participa CGE. Además, se cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir el riesgo de liquidez, y financiar eventuales aumentos temporales en las necesidades de capital de trabajo.

Riesgo de crédito deudores comerciales

En la actividad de distribución de electricidad, el riesgo de crédito ha sido históricamente bajo, debido a la importancia del suministro eléctrico en el diario vivir y la facultad de suspensión de este, establecida en la Ley General de Servicios Eléctricos, después de una cantidad acotada de días contada desde el vencimiento de una cuenta impaga. Adicionalmente, contribuye a lo anterior la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, contemplada en la normativa, siendo necesario el pago de ella para la reposición del suministro. Otro factor que permite reducir el riesgo de crédito es la elevada atomización de la cartera de clientes, cuyos montos adeudados individualmente no son significativos en relación al total de ingresos operacionales. Sin perjuicio de lo anterior, la actual situación de pandemia por el Covid-19 y la declaración de Estado de Catástrofe por Calamidad Pública vigente desde el 19 de marzo, ha resultado en un aumento del riesgo crédito, asociado al empeoramiento de las condiciones económicas, expectativas de baja en el PIB y aumento del desempleo, todo lo cual podría redundar en un aumento de la morosidad y de los incobrables, lo que hace imprescindible una gestión integral de los riesgos asociados especialmente a la cartera de clientes vulnerables, considerando el principio del pass-through o de traspaso de costos en la cadena generación-transporte-distribución-consumo del servicio público eléctrico.

Seguros

Para cubrir siniestros con posibles afectaciones a terceros y daños en las instalaciones, la Sociedad cuenta con pólizas de seguros con amplias coberturas para sus principales activos y riesgos operacionales. Para el 2020 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daños materiales, pérdida de beneficios y terrorismo, además de seguros vehiculares, incluido responsabilidad civil vehicular y de equipos móviles, entre otros.

Riesgo asociado a Contingencia Covid-19

La sociedad y sus subsidiarias se encuentran evaluando e implementando permanentemente las medidas requeridas para enfrentar los posibles efectos del brote del Covid-19 en nuestros empleados, clientes y proveedores. Sin embargo, aunque prevemos que los resultados financieros de la sociedad en lo que resta del año se puedan ver afectados negativamente, actualmente no es posible estimar eventuales impactos en la operación del negocio y/o la condición financiera de la compañía.